

نشرة صندوق النقد الدولي

آفاق الاقتصاد العالمي

دروس من التاريخ للسيطرة على الدين العام

نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية

٢٧ سبتمبر ٢٠١٢



مبنى الخزانة الأمريكية: الدين العام يتجاوز ١٠٠% من إجمالي الناتج المحلي في الولايات المتحدة واليابان و عدة بلدان أوروبية (الصورة: Matthew Cavanaugh/EPA/Newscom)

- التاريخ يقدم دروساً مفيدة للبلدان التي تعاني ارتفاعاً في مستوى الدين العام
- تخفيض الدين يتطلب الجمع بين الضبط المالي والسياسات الداعمة للنمو
- الصندوق يشير في تقريره الجديد إلى احتياج المالىات العامة إلى إصلاحات دائمة وليس مؤقتة

تخلص دراسة جديدة أصدرها الصندوق إلى أن البلدان التي تعاني ارتفاعاً في مستوى الدين العام يجب أن تجمع بين تطبيق سياسات داعمة للنمو الاقتصادي وإجراء تغييرات دائمة في الإتفاق الحكومي والنظام الضريبي.

ويشير الصندوق في أحد فصول *آفاق الاقتصاد العالمي* إلى تجاوز الدين العام نسبة ١٠٠% من إجمالي الناتج المحلي في اليابان والولايات المتحدة و عدة بلدان أوروبية في السنوات القليلة الماضية (أنظر الرسم البياني أدناه)، وهو ما يثير القلق بشكل خاص نظراً لانخفاض النمو واستمرار عجز الموازنات العامة وما يبدو من قرب استحقاق الالتزامات المترتبة على شيخوخة السكان في هذه البلدان. وقد أسفر ذلك عن تخفيض التصنيفات الائتمانية وزيادة تكاليف الاقتراض، وخاصة في أوروبا.

وسوف يُصدر الصندوق أهم تنبؤاته للاقتصاد العالمي في التاسع من أكتوبر القادم في طوكيو.

ويذور جدل واسع في الوقت الراهن حول أفضل السبل لتخفيض الدين العام، حيث تتراوح الآراء بين تقييد الموازنات العامة، أو ما يسمى بالتقشف المالي، وتنشيط النمو عن طريق الإنفاق، أو ما يسمى بدفعة التنشيط المالي. وهناك آراء أخرى تشير إلى استراتيجية "الكبح المالي" الناجحة التي اتبعتها الولايات المتحدة بعد الحرب العالمية الثانية — أي قيام الحكومات نفسها بمهمة توجيه الأموال مباشرة.

الديون منذ عام ١٨٧٥

تستخدم الدراسة واحدة من قواعد بيانات الصندوق تعود إلى عام ١٨٧٥ وترصد ٢٦ حالة سابقة تجاوز فيها الدين نسبة ١٠٠%. وينظر هذا البحث في ردود أفعال السياسة الاقتصادية والنتائج المترتبة عليها في كل حالة، ويستخلص منها الدروس لصالح البلدان التي تعاني ارتفاعا حاليا في مستوى الدين العام.

ويقول مؤلفو الدراسة إن "حالات ارتفاع الدين العام هي التي تنطوي بالفعل على أهم الدروس".

ويقدم التقرير ثلاثة دروس مفيدة في الظروف الراهنة، بعد دراسة عميقة لحالات ست اقتصادات متقدمة تجاوز فيها الدين العام مستوى ١٠٠% من إجمالي الناتج المحلي، بحيث تغطي الدراسة تجربة قرن كامل. وهذه الحالات هي المملكة المتحدة (١٩١٨)، والولايات المتحدة (١٩٤٦)، وبلجيكا (١٩٨٣)، وكندا (١٩٩٥)، وإيطاليا (١٩٩٢)، واليابان (١٩٩٧)، وتغطي حقبتين ما بعد الحربين العالميتين وأحدث حقبة تراكمت فيها الديون وقت السلم.

السياسات الداعمة للنمو عنصر مكمل للضبط المالي

الدرس الأول: الضبط المالي يجب استكمالته بتدابير تتخذها السياسة الاقتصادية لدعم النمو.

في اليابان، حال النمو الضعيف دون تحقيق الضبط المالي، واستمر تصاعد الديون إلى أن عالجتها السلطات جوانب الضعف التي كانت تؤثر على فعالية السياسة النقدية في النظام المصرفي وقطاع الشركات.

وفي بلجيكا وكندا وإيطاليا، لم ينخفض الدين حتى اتخذت السياسة النقدية موقفا داعما. وقد قامت كل هذه البلدان بعمليات تصحيح كبيرة في مالياها العامة، لكنها لم تتمكن من تخفيض الدين إلا بعد هبوط أسعار الفائدة الحقيقية. وفي بعض الحالات، أجريت إصلاحات في آليات تحديد الأجور فأدت إلى كسر الحلقة المفرغة التي تعاقبت فيها ارتفاعات الأجور والأسعار. وجاء انخفاض سعر الصرف ليدعم الطلب الخارجي والنمو.

وتتطوي حالة المملكة المتحدة على درس تحذيري للبلدان التي تفكر اليوم في تخفيض قيمة عملتها داخليا. فقد جمعت حكومة المملكة المتحدة بين تشديد السياسة النقدية وتطبيق نقشف مالي حاد لخفض مستوى الأسعار وإعادة الجنيه الإسترليني إلى أسعاره التعادلية في فترة ما قبل الحرب العالمية. وكانت النتائج كارثية: فقد زادت البطالة وظل النمو هزيلا واستمر ارتفاع الدين. وتوضح هذه النتائج التكلفة الكبيرة التي تترتب على تخفيض مستوى الأسعار، وهو عنصر ضروري من عناصر تخفيض قيمة العملة داخليا. لكن الأمر يتطلب مزيدا من البحث لتحديد ما إذا كانت تكلفة خفض قيمة العملة داخليا أكبر من النفع الذي يحققه هذا الخفض في مجال القدرة التنافسية.

وقد تأكدت أهمية السياسة النقدية الداعمة من خلال تجربة الولايات المتحدة في سنوات ما بعد الحرب العالمية مباشرة، فبعد فرض قيود على أسعار الفائدة الاسمية ونوبات التضخم المتفجر، سرعان ما انخفضت نسبة الدين بينما ظل النمو

قويا. ومع ذلك، فليس من الواضح ما إذا كان هذا الكبح المالي سيفيد في البلدان التي تواجه الآن أعباء ديون ثقيلة. فالاقتصادات المتقدمة تستفيد حاليا من وصول أسعار الفائدة السيادية إلى مستويات منخفضة تاريخية، لكن العواقب التضخمية للكبح المالي يمكن أن تهدد الهياكل التي استحدثت في العقود القليلة لمنع التضخم.

الإصلاحات الدائمة لها الأفضلية على التدابير المؤقتة

الدرس الثاني: يصبح تخفيض الدين أكبر وأكثر استمرارية إذا كانت تدابير المالية العامة دائمة.

تفاوتت درجات النجاح في تخفيض الدين العام بين بلجيكا وكندا وإيطاليا، رغم قيامها جميعا بتصحيح مالي كبير عندما ارتؤي أن التضخم المنخفض ضروري لتحقيق الاستقرار الاقتصادي. وكانت بلجيكا وكندا هما الأكثر نجاحا في هذا المجال، وهو ما يُعزى في جانب منه إلى تركيز البلدين على التحسينات الدائمة بدلا من المؤقتة التي فضلتها إيطاليا. وقام كل من بلجيكا وكندا بتنفيذ أطر للمالية العامة في التسعينات، وأدى ذلك إلى تثبيت ما حققته من تحسينات في وقت سابق.

عجز المالية العامة لا يسهل تصويبه

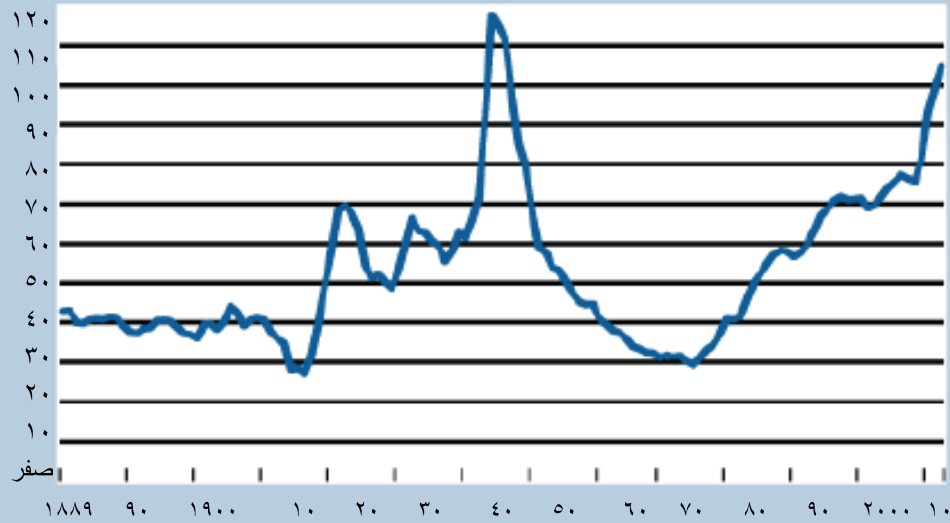
الدرس الثالث: إصلاح ظلل المالية العامة وتخفيض الدين يستغرقان وقتا طويلا

لم يتحقق تصويب العجز بسرعة إلا في فترات ما بعد الحرب. وتنبه الدراسة إلى أن البلدان ذات المديونية المرتفعة حتى الآن لا تزال معرضة لصدمات لاحقة. فعلى سبيل المثال، استغرقت بلجيكا ١٠ سنوات حتى انتقلت من عجز قدره ٧% إلى فائض قدره ٤%. ولكن حتى بعد هذه النجاحات النسبية، عانت بلجيكا وكندا من ارتفاع الدين العام بعد الأزمة المالية العالمية. ولا وجود اليوم لتلك البيئة الخارجية الداعمة التي يسرت تحقيق قصص النجاح السابقة في تخفيض الديون.

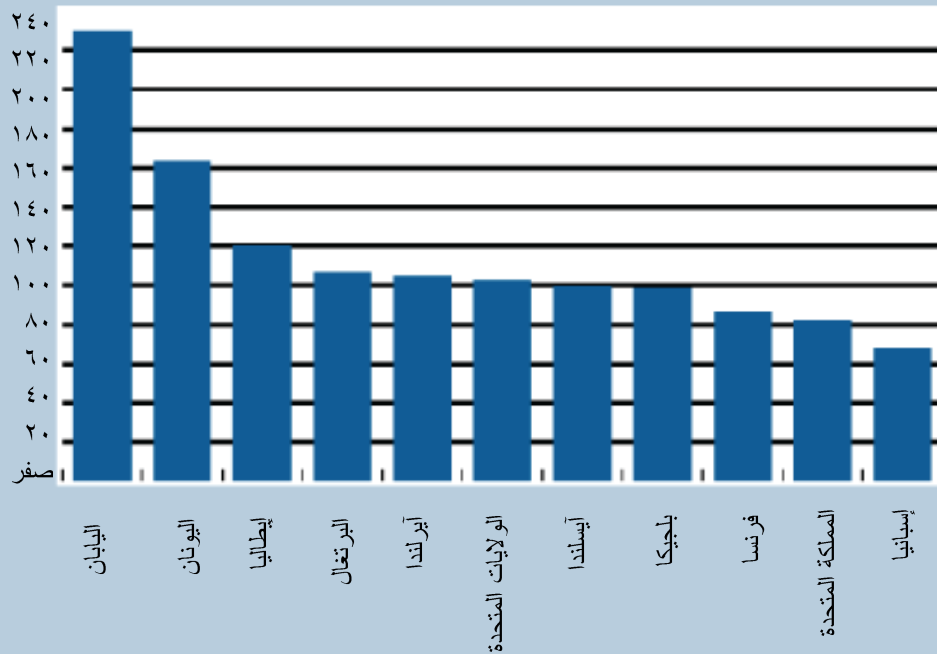
وإزاء انتشار تخفيضات المالية العامة، وانسحاب القطاع الخاص، وشيخوخة السكان، وآثار الأزمة المالية، فحتى البلدان التي تلتزم بالمسار النموذجي في إدارة الاقتصاد سيكون عليها الاكتفاء بتوقعات أكثر تواضعا بالنسبة لتخفيض الديون.

صعود مستمر

نسبة إجمالي الدين العام في إجمالي الناتج المحلي تقترب من أعلى مستوياتها التاريخية في الاقتصادات المتقدمة، حيث تبلغ في عدد كبير منها حوالي ١٠٠% أو أكثر. (مستويات الدين التاريخية، المتوسط المرجح بإجمالي الناتج المحلي والمقوم بالدولار الأمريكي، %)



(نسب الدين إلى إجمالي الناتج المحلي في اقتصادات مختارة في عام ٢٠١١، % من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: دراسة Abbas and others, 2010, "Strategies for Fiscal Consolidation in the Post-Crisis World," IMF Fiscal Affairs Department Paper 10/04 الصادرة عن إدارة شؤون المالية العامة بصندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء الصندوق.